

**PENGARUH TAX AVOIDANCE, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DAN
MANAJEMEN ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR ANEKA
INDUSTRI YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA TAHUN
2012-2016**

Wahyu Nur Rohmah

Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

Email: Rohmah.wahyunur@yahoo.com

Abstract

This study aims to determine the effect of tax avoidance, investment opportunity set, and asset management on corporate value. The data source used is secondary data. The sample in this research is manufacturing company miscellaneous industry sector period 2012-2016. The sampling technique used purposive sampling to get 12 companies. The data in this study using multiple regression with SPSS program version 17.0. The results showed that tax avoidance had a significant negative effect on firm value with t value of -2.197 and significance level of 0.002. Investment opportunity set positively affects the value of the company with t arithmetic 0.80 and significance level 0.936. Adjusted R Square value of 0.666 can be interpreted that the contribution of all independent variables in explaining the dependent variable is 66.6%.

Keywords: *Tax avoidance, Investment opportunity set, asset management, corporate value*

PENDAHULUAN

Secara umum, tujuan perusahaan didirikan adalah untuk melipat gandakan kekayaan pemiliknya. Sebagai institusi pencipta kekayaan, perusahaan harus mampu menghasilkan laba. Laba adalah selisih antara penghasilan yang diterima perusahaan dari pelanggan atas penjualan barang atau jasa dengan pengorbanan ekonomis yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh barang atau jasa tersebut (Darmansyah, 2014:167). Salah satu karakteristik kualitatif dari informasi laba adalah kemampuannya dalam memprediksi harga saham Hiltari dan Rahayu, 2015:2). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka nilai perusahaan tersebut tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin diminati oleh investor dan sebaliknya, semakin rendah nilai perusahaan maka akan semakin di jauhi oleh investor (Setyowati, 2011:27).

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Hermuningsih, 2012:232). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (Hasnawati, 2005:120). Fluktuasi harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik karena naik turunnya harga saham berdampak pada naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri (Mahpudin dan Suparno, 2016:57). Tabel 1.1 dibawah ini merupakan perhitungan rata-rata Nilai Perusahaan (NP), *Tax Avoidance (TA)*, *Investment Opportunity Set (IOS)*, dan Manajemen Aset (MA) Tahun 2012 sampai dengan 2016.

Tabel 1.1
Rata-rata NP, TA, IOS, Dan MA Tahun 2012-2016

Tahun	TA	IOS	MA	NP
2012	3,868352	28,9547	13,786	13,54025
2013	3,896146	17,28768	12,79523	14,02382
2014	3,960479	17,11738	12,81689	14,62452
2015	4,540492	10,79211	11,92138	11,34741
2016	3,740898	11,37733	11,15328	11,4008

Sumber: idx.co.id/ Data diolah 2017

Dari tabel 1.1 diatas nilai perusahaan yang dihitung dengan Tobin Q dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016, menunjukkan penurunan pada tahun 2014 sampai dengan 2015. Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, faktor yang pertama adalah penghindaran pajak (*tax avoidance*). *Tax avoidance* adalah salah satu cara untuk menghindari pajak secara legal yang tidak melanggar peraturan perpajakan (Ampriyanti, dan Aryani, 2016: 2232). Teori agensi akan memacu para *agent* untuk meningkatkan laba perusahaan, ketika laba yang diperoleh membesar maka jumlah pajak penghasilan akan meningkat sesuai dengan peningkatan laba perusahaan sehingga perusahaan akan melakukan *tax avoidance* untuk menghindari peningkatan jumlah beban pajak (Dewinta dan Setiawan, 2016:1593). Penghindaran pajak juga dapat memberikan efek negatif bagi perusahaan. Hal ini disebabkan karena *tax avoidance* dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan cara melakukan manipulasi laba yang mengakibatkan adanya informasi yang tidak benar bagi investor, dengan demikian para investor dapat memberikan penilaian yang rendah bagi perusahaan (Karimah dan Taufiq, 2016:73). Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi penghindaran pajak (*Tax Avoidance*) yang dilakukan perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Amalia Ilmiani dan Catur Ragil Sutrisno (2014:38) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan *negatif* terhadap nilai perusahaan, akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Galant Victory dan Charoline Cheisviyani (2016:759) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Investment opportunity set (IOS)*. *IOS* adalah sebuah Keputusan investasi oleh perusahaan untuk memberikan pertumbuhan positif, sehingga *IOS* dianggap sebagai prospek pertumbuhan dan kemampuan perusahaan untuk menentukan tipe investasi apa yang akan dilakukan, *IOS* merupakan hubungan antara pengeluaran saat ini dengan prospek masa depan sebagai hasil keputusan investasi untuk menghasilkan nilai pemegang saham (Yuliani,dkk, 2015:05). Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi (Hermuningsih, 2012:233). Pengaruh *IOS* pada nilai perusahaan didasarkan pada *signaling theory*. Perusahaan akan memberikan sinyal positif terhadap investor, sehingga investor akan memberikan respon yang positif pula terhadap perusahaan yang memiliki *IOS* tinggi, karena lebih menjanjikan *return* di masa yang akan datang (Suartawan dan Yasa, 2016:2016). Hal tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Gita Syardiana, dkk (2015:44) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* menunjukkan hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda diungkap oleh Wahyudi, dan Prawestri (2016:19) yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah manajemen aset. Manajemen aset merupakan kombinasi dari manajemen, keuangan, ekonomi dan praktik kerja yang

diterapkan pada aset fisik dengan tujuan agar mampu menyediakan tingkat pelayanan prima dengan biaya yang paling efisien. Peranan manajemen aset diperlukan untuk menganalisis dan mengoptimalkan sumber-sumber pendapatan dan sistem pelayanan yang efisien untuk mengurangi biaya melalui studi optimalisasi ke arah orientasi laba serta intermediasi bagi investor untuk aset yang *marketable* (Batubara, 2017:807). Perusahaan dituntut untuk dapat melakukan kegiatan operasional secara efektif dan efisien, sehingga perusahaan yang dapat mengelola aktivitya dengan lebih efektif dan efisien akan mendapatkan laba yang maksimal dan akan berdampak pada nilai perusahaan yang maksimal (Achmad dan Hidayat, 2013:24). Semakin tinggi manajemen aset dilakukan maka akan semakin maksimal laba yang diperoleh dan akan berakibat pada nilai perusahaan yang maksimal, sehingga semakin tinggi manajemen aset maka akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Setyowati (2011:43) yang menyatakan variabel Manajemen aktiva yang diukur dengan tato, secara parsial mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Anzlina dan rustam (2013:73) yang menemukan bahwa *Total assets turnover* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Selain memberikan keuntungan bagi pihak perusahaan, penghindaran pajak juga dapat memberikan efek negatif bagi perusahaan. Hal ini disebabkan karena *tax avoidance* dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan cara melakukan manipulasi laba yang mengakibatkan adanya informasi yang tidak benar bagi investor. Dengan demikian para investor dapat memberikan penilaian yang rendah bagi perusahaan (Karimah dan Taufiq, 2016:73). *Tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ilmiani dan Sutrisno (2014:38) yang menyatakan bahwa variabel *tax avoidance* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin tinggi *tax avoidance* maka semakin rendah nilai perusahaan, hasil penelitian yang berbeda diungkap oleh Victory dan Cheisviyani (2016:759) yang menyatakan bahwa *Tax avoidance* jangka panjang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat di rumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

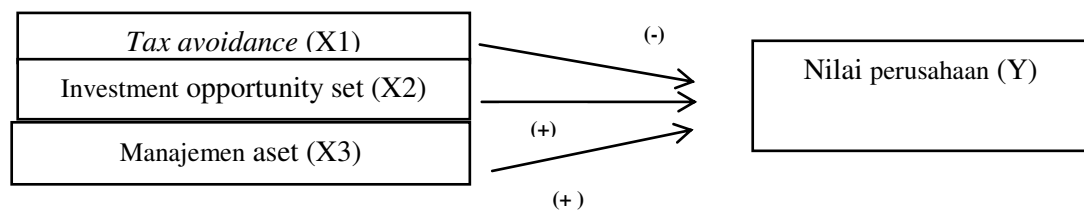
Semakin tinggi *investment opportunity set* maka akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat dihadapan investor karena *investment opportunity set* yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Pengeluaran modal perusahaan tampak sangat penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, karena jenis investasi akan memberikan sinyal tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan yang diharapkan dimasa yang akan datang dan mampu meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Rakhimansyah dan Gunawan, 2011:41). *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Suartawan dan Yasa (2016:2038) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif pada nilai perusahaan, hasil penelitian berbeda diungkap oleh Wahyudi dan Pawestri (2006:19) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Manajemen aset merupakan kombinasi dari manajemen, keuangan, ekonomi dan praktik kerja yang diterapkan pada aset fisik dengan tujuan agar mampu menyediakan tingkat pelayanan prima dengan biaya yang paling efisien, peranan manajemen aset diperlukan untuk

menganalisis dan mengoptimalkan sumber-sumber pendapatan dan sistem pelayanan yang efisien untuk mengurangi biaya melalui studi optimalisasi ke arah orientasi laba serta intermediasi bagi investor untuk aset yang *marketable* (Batubara, 2017:807). Mengukur efektivitas suatu perusahaan dalam mengoperasikan dana yang dimilikinya digunakan rasio manajemen aset, berdasarkan hasil pengukuran rasio manajemen aset akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola aset yang dimiliki atau sebaliknya. Aktivitas perusahaan yang efektif dan efisien dapat mempengaruhi laba dan arus kas perusahaan sehingga akan menambah nilai perusahaan (Rachman, 2016:408). Manajemen aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachman (2016:414) yang menyatakan bahwa manajemen aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda diungkap oleh Anzalina dan Rustam (2013:74) yang menyatakan bahwa secara parsial, Manajemen aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, informasi mengenai rasio-rasio tersebut tidak dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasinya.

H3: manajemen aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



METODE PENELITIAN

Penelitian yang akan dilakukan penulis bersifat korelasional, penelitian korelasional dimaksudkan untuk menguji hubungan antara variabel. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur tahun 2012-2016 dan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Tobin's Q. Berikut adalah persamaan yang digunakan untuk mengukur Tobin's Q
$$Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Variabel independen dalam penelitian ini yang *Tax avoidance* diukur menggunakan *Cash ETR* atau *Cash Effective Tax Rates* yang dikembangkan oleh Dyreng dkk. (2008). *Cash ETR* diperoleh dengan membagi beban pajak oleh perusahaan dengan jumlah laba perusahaan sebelum pajak. Berikut adalah persamaan yang digunakan dalam mengukur tax avoidance:

$$CashETR = \frac{\sum \text{Cash Tax Paid}}{\sum \text{Pretax Income}} \times 100\%$$

IOS dihitung menggunakan rasio yang mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan dalam harga pasar. Pengukuran menggunakan *market to book value equity* memiliki pengaruh yang besar terhadap nilai perusahaan. Penggunaan rasio ini didasari atas pemikiran MBVE yang mencerminkan pasar menilai *return* investasi dimasa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya (Syardiana, Rodoni, dan Putri, 2015:43), adapun rumus MBVE adalah sebagai berikut:

$$\text{Rumus MBVE} = \frac{(\text{lembar saham beredar} \times \text{closing price})}{\text{total ekuitas}}$$

Manajemen aset diukur dengan rasio perputaran total aset yang merupakan perbandingan antara nilai penjualan dengan nilai total aset (Erawati, 2015:76).

$$TATO = \frac{\text{penjualan neto}}{\text{total aset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data penelitian diambil dari laporan keuangan perusahaan dengan periode pengamatan selama lima tahun yaitu pada tahun 2012-2016 terdapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Adapun hasil pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 1.2
Hasil Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	411
2.	Perusahaan yang tidak termasuk sektor aneka industri	(370)
3.	Perusahaan sektor aneka industry	41
5.	Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria	
	Laporan keuangan tidak lengkap	(10)
	Terdapat rugi pada antara tahun 2012-2016	(9)
	Tidak menggunakan mata uang Rupiah	(10)
6.	Jumlah sampel	12

Tabel 1.3
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LNK1	60	-2.40	-.07	-1.2102	.57198
LNK2	60	-6.26	1.79	-.5823	1.91540
LNK3	60	-1.67	.87	-.0290	.67072
LNK	60	-1.08	1.45	-.0206	.57368
Valid (listwise)	N 60				

Sumber: Data diolah 2017

Tabel 4.7 menunjukkan hasil Statistik deskriptif setelah dilakukan transformasi. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (LNK) menunjukkan nilai minimum sebesar nilai minimum sebesar -1.08 yaitu pada perusahaan PT INDOSPRING (INDS), Tbk, nilai maksimum 1,45 PT. SELAMAT SEMPURNA (SMSM), Tbk, dengan nilai rata-rata sebesar -0,0206 dan standar deviasi sebesar 0,57368. Variabel *Tax Avoidance* (LNK1) menunjukkan nilai minimum sebesar nilai minimum sebesar -2.40 yaitu pada perusahaan PT BATA (BATA), Tbk, nilai maksimum -0.07 PT. NUSANTARA INTI CORPORA (UNIT), Tbk, dengan nilai rata-rata sebesar -1.2102 dan standar deviasi sebesar 0,57198. Variabel *investment opportunity set* (LNK2) menunjukkan nilai minimum sebesar -6,26 yaitu pada perusahaan PT. ASTRA INTERNATIONAL (ASII), nilai maksimum sebesar 1,79 yaitu pada perusahaan PT.SELAMAT SEMPURNA (SMSM), Tbk, dengan nilai rata-rata sebesar -0,5823, dan standar deviasi sebesar 1.91540. Variabel manajemen aset (LNK3) menunjukkan nilai minimum sebesar -1,67 pada perusahaan STAR PETROCHEM (STAR), Tbk, nilai maksimum sebesar 0,87 pada perusahaan PT Kabelindo Murni (KBLM), Tbk, nilai rata-rata sebesar -0,0206, dan standar deviasi sebesar 0,57368.

Tabel 1.4
Hasil Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.32284023
Most Extreme Differences	Absolute		.140
	Positive		.140
	Negative		-.091
Kolmogorov-Smirnov Z			1.081
Asymp. Sig. (2-tailed)			.193

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah 2017

Berikut hasil uji *one sample kolmogorov-smirnov* di tampilkan dalam tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* 1.081 dan nilai uji dari seluruh variabel menunjukkan nilai signifikan 0.193. Menunjukkan bahwa data residual terdistribusi secara normal, karena nilai signifikan yang didapat lebih besar dari 0,05.

Tabel 1.5
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
LNX1	.556	1.799
LNX2	.815	1.227
LNX3	.479	2.089

a. Dependent Variable: LNY

Sumber: Data diolah 2017

Hasil Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa hasil tolerance variabel *tax avoidance* (LNX1), *investment opportunity set* (LNX2), dan manajemen aset (LNX3) tidak terjadi adanya multikolinearitas karena nilai tolerance lebih dari 0,1 dan *variance inflation factor* (VIF) kurang dari 10. Nilai tolerance untuk variabel *tax avoidance* (LNX1) sebesar 0.556, variabel *investment opportunity set* (LNX2) sebesar 0.815, dan variabel manajemen aset (LNX3) sebesar 0,479. Nilai VIF untuk *tax Avoidance* (LNX1) sebesar 1.799, variabel *investment opportunity set* (LNX2) sebesar 1.227, dan variabel manajemen aset (LNX3) sebesar 2.089.

Tabel 1.6
Hasil Uji Autokorelasi
Autocorrelations

Series: Unstandardized Residual

Lag	Autocorrelation	Std. Error ^a		Box-Ljung Statistic		Sig. ^b
				Value	df	
1	.621	.126		24.334	1	.000
2	.336	.125		31.575	2	.000
3	.127	.124		32.630	3	.000
4	-.068	.123		32.940	4	.000
5	-.199	.122		35.627	5	.000
6	-.094	.120		36.233	6	.000
7	-.140	.119		37.615	7	.000
8	-.189	.118		40.162	8	.000
9	-.201	.117		43.115	9	.000
10	-.196	.116		45.971	10	.000
11	-.181	.115		48.455	11	.000
12	-.139	.114		49.957	12	.000
13	-.092	.112		50.625	13	.000
14	-.015	.111		50.643	14	.000
15	.083	.110		51.208	15	.000
16	.084	.109		51.801	16	.000

a. The underlying process assumed is independence (white noise).

b. Based on the asymptotic chi-square approximation.

Sumber: Data diolah 2017

Tabel 4.10 merupakan pengujian menggunakan uji *statistic Q: Ljung Box* yang dapat diketahui dengan melihat lag yang ada, pada tabel tersebut terlihat bahwa lag yang terjadi kurang dari 2, sehingga dapat dipastikan tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 1.7
Hasil Uji Heterokedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.086	.082			1.051	.298
	LN1	-.124	.064	-.325		-1.933	.058
	LN2	-.003	.016	-.022		-.162	.872
	LN3	.012	.059	.036		.200	.842

a. Dependent Variable: RES1

Sumber: Data diolah 2017

Berdasarkan uji *glejser*, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi, karena koefisien parameter untuk variabel independen tidak ada yang signifikan, dengan kata lain nilai signifikan setiap variabel diatas 0,05.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 1.8
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13.268	3	4.423	40.277	.000 ^a
	Residual	6.149	56	.110		
	Total	19.418	59			

a. Predictors: (Constant), LNX3, LNX2, LNX1

b. Dependent Variable: LNY

Sumber: Data diolah 2017

Tabel diatas menunjukkan nilai F hitung sebesar 40.277 dengan tingkat signifikan 0,000. Probabilitas signifikansinya lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa variabel *tax avoidance*, *investment opportunity set*, manajemen aset secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1.9
Hasil Uji Parsial (Uji T)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.284	.129		-2.197	.032
	LNX1	-.322	.101	-.321	-3.183	.002
	LNX2	.217	.025	.724	8.686	.000
	LNX3	.007	.093	.009	.080	.936

a. Dependent Variable: LNY

Sumber: Data diolah 2017

Mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel bebas *tax avoidance* (LNX1), *investment opportunity set* (LNX2), dan manajemen aset (LNX3) terhadap variabel terikat nilai perusahaan maka digunakan uji t dimana $df = n - k - 1 = 60 - 3 - 1 = 56$ maka t tabel = 2,003. Hasil uji signifikan parameter individual (uji t) dapat dilihat pada tabel 4.13. Variabel independen yang pertama yaitu *Tax Avoidance* (LNX1) memiliki t hitung -3.183 > t tabel 2,003 dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,002. Maka dapat disimpulkan bahwa H1 diterima. Hal ini berarti bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang kedua yaitu *Investment Opportunity Set* (LNX2) memiliki t hitung 8,686 > t tabel 2,003 dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000. Maka dapat disimpulkan bahwa H2 diterima. Hal ini berarti bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel independen yang ketiga yaitu manajemen aset (LNX3) memiliki t hitung 0,08 < 2,003, dan tingkat signifikan lebih besar dari 0,05 yaitu 0,936. Maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima dan H3 tertolak. Hal ini berarti bahwa manajemen aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.13 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut $Y = -0,284 - 0,322 + 0,217 + 0,007 + \varepsilon$.

Tabel 1.10
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.827 ^a	.683	.666	.33137

a. Predictors: (Constant), LNX3, LNX2, LNX1

Sumber: Data diolah 2017

Menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0.666, hal ini menandakan bahwa variabel *tax avoidance*, *investment opportunity set*, dan manajemen aset dapat menjelaskan 66,6% variasi variabel Nilai Perusahaan, sedangkan 33,4% lainnya dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji statistik t, variabel *tax avoidance* menandakan bahwa hipotesis 1 diterima atau hipotesis nol ditolak karena semakin tinggi *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena *tax avoidance* dapat mencerminkan adanya kepentingan pribadi manajer dengan cara melakukan manipulasi laba yang dapat mengakibatkan adanya informasi yang tidak benar bagi investor, dengan demikian para investor dapat memberikan penilaian yang rendah bagi perusahaan (Karimah dan Taufiq, 2016:73). Melakukan *tax avoidance* memerlukan biaya yang harus ditanggung yaitu pengorbanan waktu dan tenaga untuk melakukan penghindaran pajak serta adanya resiko jika penghindaran pajak terungkap (Ampriyanti dan Aryani, 2016:2252). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ilmiani dan Sutrisno (2014:38) yang menyatakan bahwa Variabel *tax avoidance* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa semakin tinggi *tax avoidance* maka semakin rendah nilai perusahaan. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Victory dan Cheisviyani (2016:759) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji statistic t, menunjukkan bahwa hipotesis 2 diterima hipotesis nol ditolak. Hal ini menandakan bahwa variabel *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 41.942 yang berarti bahwa semakin tinggi *investment opportunity set* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, adanya pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memaksimalkan investasi dalam upayanya menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat, Karena investasi yang dilakukan perusahaan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian ini didukung oleh teori signaling yang menjelaskan hubungan antara *investment opportunity set* dengan nilai perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa datang (Mardiyati dkk 2015:432). Sinyal tersebut akan dianggap investor sebagai *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Sari, 2013:5), sehingga apabila *investment opportunity set* meningkat sebesar satu satuan maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Rohman, dan Afzal, 2012:6). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hasnawati (2005), Handriani dan Irianti (2015), Rakhimansyah dan Gunawan (2011) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi dan Pawestri (2006) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji statistik t. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis 3 ditolak hipotesis nol diterima. Hal ini berarti manajemen aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena jika perputaran total aktiva lambat, ini menunjukkan bahwa aktiva yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan untuk menjual. Hal ini mengakibatkan *investor* kurang memperhatikan dan mempertimbangkan rasio aktivitas (*Total Assets Turn Over*) dalam berinvestasi sehingga tidak akan memengaruhi nilai perusahaan (Sawir, 2001:17). Investor kurang memperhatikan dan mempertimbangkan rasio aktivitas dalam berinvestasi pada perusahaan manufaktur karena pada umumnya rasio aktivitas perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sudah stabil dan hanya sebagai pembanding tingkat efisiensi penggunaan aktiva usaha. Sehingga hasil kegiatan aktivitas yang telah dicapai oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Sianturi, 2015:294). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erawati (2015:85) yang menyatakan bahwa *Total Assets Turn Over* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachman (2016:414) yang menyatakan bahwa Manajemen aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan pada data yang telah dikumpulkan dan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan, variabel *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan variabel manajemen aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jangka waktu dan melibatkan industri lain agar dapat mencerminkan kondisi perusahaan dan Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain diluar variabel *tax avoidance*, *investment opportunity set*, dan manajemen aset, bagi investor dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan selain variabel dari variabel penelitian, dan perusahaan emiten hendaknya meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka, Perusahaan emiten hendaknya mampu meningkatkan kinerja keuangannya agar dipandang baik investor. Dan Perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan sebaiknya menggunakan cara-cara yang efektif dan efisien serta tidak melanggar koridor perundang-undangan Indonesia agar nilai yang di dapatkan maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, Noor, dan Lukman Hidayat. 2013. "Pengaruh Manajemen Aset terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan Vol. 1 No. 1*.
- Ampriyanti, Ni Made, dan Ni Kt Lely Aryani M. 2016. "Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Karakteristik Eksekutif Sebagai Variabel Moderasi". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 16. 3*.
- Anzlina, Corry Winda, dan Rustam. 2013. "Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI Tahun 2006-2008". *Jurnal Ekonomi, Vol 16, No 2*.
- Batubara, Santy Mayda. 2017. "Identifikasi Manajemen Aset dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Vol. 13 No. 1*.
- Darmansyah. 2014. "Pengaruh Hutang dan Ekuitas terhadap Harga Saham (Studi Empiris

- pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)". *Forum Ilmiah Vol 11 Nomor 1*.
- Dewinta, Ida Ayu Rosa, dan Putu Ery Setiawan. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap *Tax Avoidance*". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana ISSN:2302-8556 Vol.14.3*.
- Erawati, Diana. 2015. "Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Manajemen Liabilitas, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Pasar/Buku pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2008-2012". *Jurnal Ilmu Manajemen MAGISTRA Vol. 1 No. 1*.
- Handriani, Eka, dan Tjiptowati Endang Irianti. 2015. "*Investment Opportunity Set (IOS)* Berbasis Pertumbuhan Perusahaan Dan Kaitannya Dengan Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan". *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Volume XVIII No. 1*.
- Hasnawati, Sri. 2005. "Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta". *JAAI VOLUME 9 NO 2*.
- Hermuningsih, Sri. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, *Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening*". *Jurnal Siasat Bisnis Vol. 16 No. 2*.
- Hiltari, Ni Putu Saka, dan Sri Rahayu. 2015. "Pengaruh Laba Bersih dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia". *E-proceeding of Management Vol 2 No 3*.
- Ilmiani, Amalia, dan Catur Ragil Sutrisno. 2014. "Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderating". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Volume 14. Nomor 01*.
- Karimah, Hana Nadia, dan Eindye Taufiq. "Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan". *Ekombis Review*
- Mahpudin, Endang, dan Suparno. 2016. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *JRKA Volume 2 Issue 2*.
- Mardiyati, dkk. 2015. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia Vol 6, No 1*.
- Rachman, Nur Aidha. 2016. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Sektor Industri *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2011-2015. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi, Volume 5 Nomor 5*.
- Rahayu, Sri, dan Ni Putu Saka Hiltari. 2015. "Pengaruh Laba Bersih dan Komponen Arus Kas terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia. *E-Proceeding of Management Vol. 2, No.3*.
- Rakhimansyah, Leli Amnah, dan Barbara Gunawan. 2011. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Investasi Vol. 7 No. 1*.
- Rohman, Abdul, dan Arie Afzal. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Diponegoro Journal of Accounting Volume 1, Nomor 2*.
- Sari, Oktavina Tiara. 2013. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". *Management Analysis Journal 2(2)*.
- Setyowati, Diharpi Herli. 2011. "Pengaruh Struktur Modal, Manajemen Aktiva, Rasio Likuiditas dan Total Leverage sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi Vol.3, No. 1*.
- Sianturi, Wanti Ernita. 2015. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI". *eJournal Ilmu Administrasi*,

ISSN 2355-5408.

- Stiyarini. 2016. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 5, Nomor .*
- Suartawan, I Gst. Ngr. Putu Adi, dan Gerianta Wirawan Yasa. 2016. "Pengaruh *Investment Opportunity Set* Dan *Free Cash Flow* Pada Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. 14. 3.*
- Syardiana, Gita, Ahmad Rodoni, dan Zuwesty Eka Putri. 2015. "Pengaruh *Investment opportunity set*, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan". *Akuntabilitas Vol VII No 1 P-ISSN:1979-858X*
- Victory, Galant, dan Charoline Cheisviyani, 2016. "Pengaruh *Tax Avoidance* Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014". *Jurnal WRA, Vol4, No 1.*
- Wahyudi, Untung, dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. " Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening". *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.*
- Yuliani, Djumilah Zain, Made Sudarma, dan Solimun. 2012. "*Diversification, Investment Opportunity Set, Envinronmental Dynamics and Firm Value (Empirical Study of Manufacturing Sectors in Indonesia Stock Exchange)*". *IOSR Journal of Business and Management ISSN: 2278-487X. Volume 6, Issue 4.*